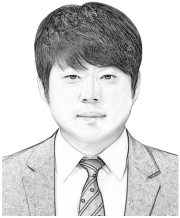


SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
02-3773-8891

Company Data

자본금	39 억원
발행주식수	776 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	901 억원
주요주주	
최민석	25.76%
김근하(외1)	9.65%
외국인지분률	4.50%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/05/18)	11,600 원
KOSDAQ	969.1 pt
52주 Beta	0.63
52주 최고가	12,850 원
52주 최저가	4,570 원
60일 평균 거래대금	10 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

디케이앤디 (263020/KQ | Not Rated)

업황 반등 + 제품군 다변화 = 실적 상승

- 신발/가방/의류/가구 등에 적용되는 합성피혁 및 부직포 전문 업체
- 코로나19 백신 접종 확대와 함께 일상생활 정상화 가속, 소비재 수요 증가
- 소비재 완제품 생산 기업뿐만 아니라 원재료 생산 기업들까지 실적 반등 이어져
- 헤드셋/골프클럽 등 제품군 다변화, 친환경 제품 기술력도 검증 완료
- 성장을 위한 3 박자(업황 반등, 제품군 확대, 친환경 기술력) 갖춰

합성 피혁 및 부직포 생산 전문 업체

디케이앤디는 신발/가방/의류/가구 등에 적용되는 합성피혁 및 부직포 등을 전문적으로 생산한다. 지난해 코로나19 확산에도 새로 개발한 합성피혁 신제품 매출이 더해지며 매출액 708 억원(YoY +18.3%), 영업이익 51 억원(YoY +73.1%)을 기록했다. 올해 1 분기도 매출액 179 억원(YoY +9.9%), 영업이익 14 억원(YoY +75.9%)의 호실적을 기록했는데, 전 세계적으로 코로나19 백신 접종과 함께 경제 활동 정상화를 위한 움직임이 계속되고 있는 만큼 2021 년은 매우 고무적인 실적을 달성할 수 있을 것으로 판단한다.

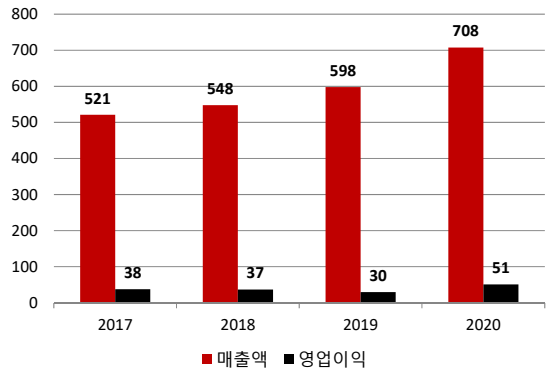
2021 년의 키워드는 '코로나19 극복'

코로나19 백신 접종률이 높은 일부 국가들을 중심으로 경제 활동 및 일상 생활 정상화에 대한 움직임이 빠르게 나타나고 있다. 우리나라는 아직 백신 접종률이 낮아 체감할 수 있을 만큼의 변화 움직임은 없지만, 백신 접종률이 높은 국가들은 야외 활동 재개, 실내/외 마스크 의무 착용 해제 등을 조심스럽게 시행하고 있다. 이는 소비자들의 소비 심리 자극으로 이어지고 있으며, 바깥 활동에 필요한 의류/신발/가방 등 소비재의 수요가 늘어나고 있다. 이는 소비재 완제품을 생산/판매하는 기업들뿐만 아니라 원재료를 생산/납품하는 기업들의 실적 반등으로 나타나고 있다. 특히 디케이앤디의 부직포 생산 공장이 위치한 베트남에는 의류/신발/가방 등 완제품을 생산하는 기업들의 공장이 가까이 에 위치하고 있어 업황 반등에 따른 수혜가 바로 이어지고 있다.

제품군 다변화와 친환경 트렌드

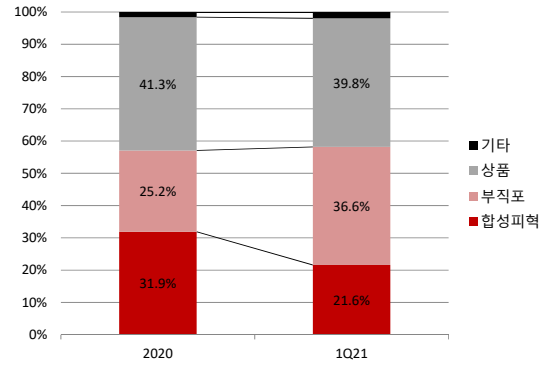
디케이앤디의 합성피혁 및 부직포가 적용되는 제품군이 점점 다양해지고 있다. 기존 자동차/IT 소재/의류 등을 넘어 헤드셋/골프클럽 등으로 제품 영역을 확대 중이다. 특히 고부가가치의 합성피혁 신제품이 적용되는 제품/브랜드가 확대됨에 따라 외형성장과 함께 이익 개선세가 이어질 전망이다. 친환경 트렌드가 강화되고 있는 점도 고무적이다. 우선 천연피혁을 대체하는 합성피혁의 수요가 증가 중이다. 천연피혁은 말 그대로 동물의 가죽을 활용하는 것을 말하는데, 글로벌 동물보호운동 등의 영향으로 천연피혁을 사용하는 것에 대한 반발이 거세지고 있다. 따라서 천연피혁을 대체하기 위한 합성피혁의 수요가 증가하고 있는데, 합성피혁 기술 발전으로 이제는 방염/방수/경량/촉감 등 천연피혁의 성능을 뛰어넘는 합성피혁들이 출시 됨에 따라 오히려 합성피혁의 선호도가 점점 높아지는 상황이다. 또 합성피혁이 활용되는 제품의 특성 상 사람의 피부에 닿는 경우가 많아 친환경 제품에 대한 수요가 증가하고 있는데, 당사는 지난해 유럽섬유제품 품질인증을 통해 만 3세 유아도 사용할 수 있다는 안정성이 입증되는 등 기술력을 인정받고 있다. 성장을 위한 3 박자(업황 반등, 제품군 확대, 친환경 기술력)를 갖췄다는 판단이다.

디케이앤디 실적 추이 (단위: 억원)



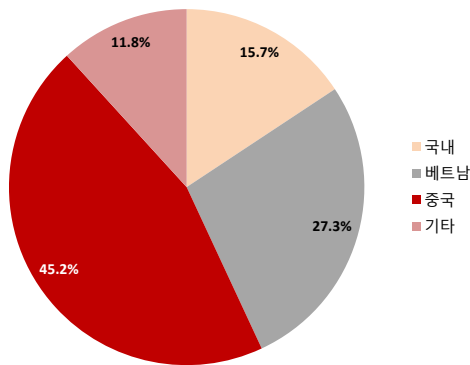
자료: 디케이앤디, SK 증권

주요 제품별 매출 비중



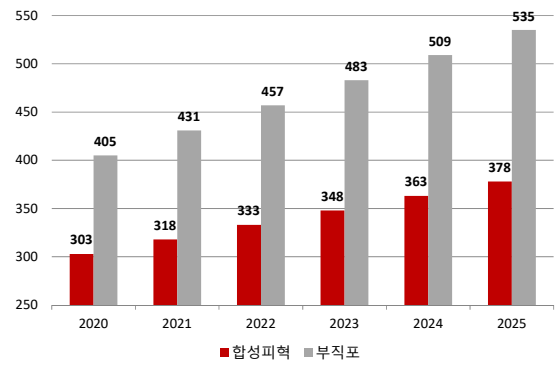
자료: 디케이앤디, SK 증권

지역별 매출 비중(2020년 기준)



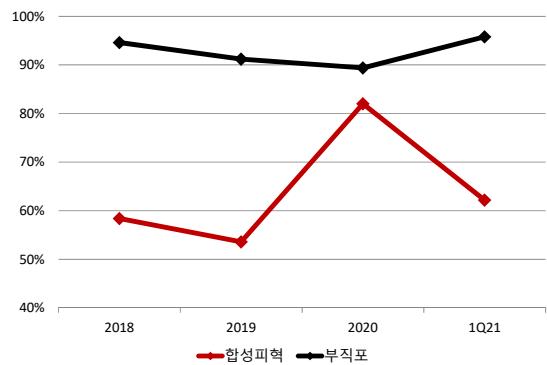
자료: 디케이앤디, SK 증권

글로벌 합성피혁 및 부직포 시장 전망 (단위: 억달러)



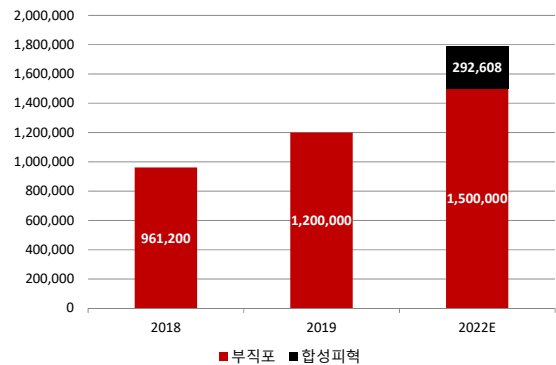
자료: Grand View Research, Markets and Markets, 디케이앤디, SK 증권

부문별 공장 가동률 추이



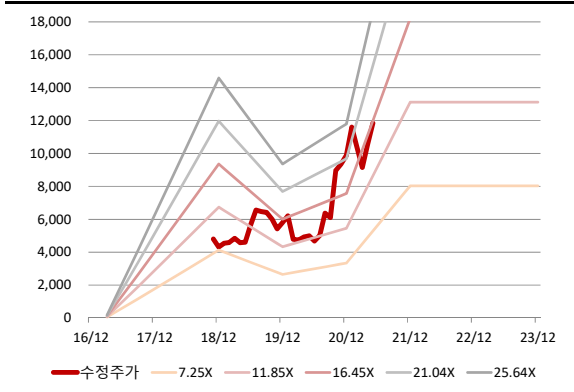
자료: 디케이앤디, SK 증권

베트남 공장 CAPA 전망 (단위: m/월)



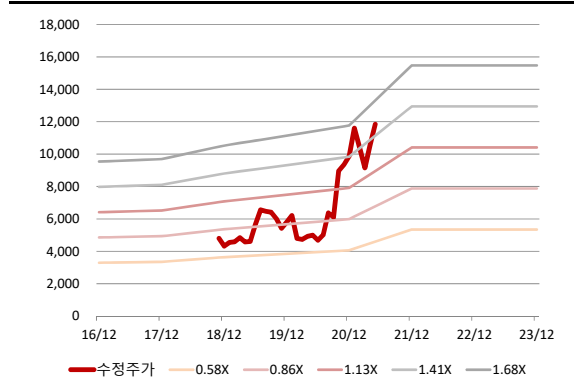
자료: 디케이앤디, SK 증권

디케이앤디 P/E Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

디케이앤디 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.05.20	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 5월 20일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	197	208	284	297	314
현금및현금성자산	75	79	119	82	92
매출채권및기타채권	56	48	58	79	89
재고자산	43	45	62	64	51
비유동자산	324	295	306	324	337
장기금융자산	24	12	28	44	72
유형자산	203	190	191	207	195
무형자산	62	58	56	56	54
자산총계	520	503	590	621	650
유동부채	209	93	90	91	103
단기금융부채	147	44	31	19	23
매입채무 및 기타채무	54	44	49	63	66
단기충당부채					
비유동부채	29	41	19	16	13
장기금융부채	21	27	7	4	4
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채		0	0	0	0
부채총계	238	134	109	106	116
지배주주지분	282	368	481	515	534
자본금	25	32	38	39	39
자본잉여금	118	164	231	236	236
기타자본구성요소	-1	27	24	21	12
자기주식	-6				-9
이익잉여금	142	156	198	225	260
비지배주주지분					
자본총계	282	368	481	515	534
부채외자본총계	520	503	590	621	650

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	23	39	25	18	61
당기순이익(손실)	-3	16	37	28	36
비현금성항목등	40	32	20	20	31
유형자산감가상각비	5	10	9	10	12
무형자산상각비	1	2	2	2	2
기타	34	20	9	7	17
운전자본감소(증가)	-6	0	-28	-21	5
매출채권및기타채권의 감소(증가)	18	8	-10	-26	-10
재고자산감소(증가)	-2	-2	-18	-3	13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-12	-9	4	15	2
기타	26	19	-24	-60	-20
법인세납부	-8	-6	-3	-9	-10
투자활동현금흐름	6	-14	-18	-40	-39
금융자산감소(증가)	-6	-6	-17	-40	-34
유형자산감소(증가)	-5	-9	-8	-17	-4
무형자산감소(증가)	0	2	0	0	0
기타	16	4	1	1	1
재무활동현금흐름	2	-12	38	-20	-5
단기금융부채증가(감소)	-2	-10	-34	-22	6
장기금융부채증가(감소)	5	-3		0	-1
자본의증가(감소)			75	2	
배당금의 지급					
기타			3	0	
현금의 증가(감소)	32	4	40	-38	10
기초현금	43	75	79	119	82
기말현금	75	79	119	82	92
FCF	N/A(IFRS)	41	13	-2	67

자료 : 디케이앤디, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	482	521	548	598	708
매출원가	393	412	434	489	564
매출총이익	89	109	114	109	144
매출총이익률 (%)	18.5	21.0	20.7	18.3	20.4
판매비와관리비	63	72	77	80	93
영업이익	26	38	37	30	51
영업이익률 (%)	5.4	7.2	6.7	4.9	7.2
비영업손익	-29	-13	6	4	-8
순금융비용	4	4	1	0	0
외환관련손익	4	-11	2	2	-13
관계기업투자등 관련손익	-7	2	2	0	
세전계속사업이익	-2	24	43	34	44
세전계속사업이익률 (%)	-0.5	4.6	7.8	5.7	6.2
계속사업법인세	0	8	5	6	8
계속사업이익	-3	16	37	28	36
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-3	16	37	28	36
순이익률 (%)	-0.6	3.0	6.8	4.7	5.1
지배주주	-3	16	37	28	36
지배주주귀속 순이익률(%)	-0.6	3	6.81	4.73	5.05
비지배주주					
총포괄이익	-6	7	38	31	29
지배주주	-6	7	38	31	29
비지배주주					
EBITDA	32	49	48	42	65

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	8.2	5.1	9.2	18.3
영업이익	N/A(IFRS)	43.7	-1.8	-19.8	73.0
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	흑전	77.4	-21.0	29.1
EBITDA	N/A(IFRS)	55.3	-2.6	-13.1	55.0
EPS(계속사업)	N/A(IFRS)	흑전	132.6	-35.8	26.0
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	4.8	8.8	5.7	6.8
ROA	N/A(IFRS)	3.1	6.8	4.7	5.6
EBITDA마진	6.6	9.5	8.8	7.0	9.2
안정성 (%)					
유동비율	93.9	222.9	316.5	326.8	304.4
부채비율	84.5	36.5	22.6	20.7	21.7
순차입금/자기자본	29.8	-9.7	-23.9	-23.3	-25.2
EBITDA/이자비용(배)	7.5	9.6	25.1	27.4	57.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-72	245	569	365	460
BPS	5,678	5,769	6,268	6,629	7,006
CFPS	71	430	740	523	636
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			11.0	18.5	25.6
PER(최저)			7.3	11.1	8.8
PBR(최고)			1.0	1.0	1.7
PBR(최저)			0.7	0.6	0.6
PCR			5.8	11.1	15.5
EV/EBITDA(최고)	2.8	-0.6	7.5	9.8	12.2
EV/EBITDA(최저)	2.8	-0.6	4.2	4.7	2.9